

晶盛机电 (300316.SZ)

预计 2022 年归母净利润同比增长 60%-80%，公司平台型属性愈发凸显

买入

核心观点

2022 年营业收入同比增长 70% - 90%，归母净利润同比增长 60% - 80%。公司发布 2022 年业绩预告，2022 年预计实现营业收入 101.34-113.27 亿元，同比增长 70.00% - 90.00%；归母净利润 27.39-30.81 亿元，同比增长 60.00%-80.00%；扣非归母净利润 25.99-29.41 亿元，同比增长 59.21% - 80.18%。业绩实现较快增长，主要系：1) 半导体装备国产化进程加快，公司半导体装备订单同比快速增长；2) 公司积极开发光伏创新性设备，强化光伏装备市场竞争力；3) 公司加速推石英坩埚、金刚线等耗材的扩产，实现业绩同比快速增长。单季度来看，2022 年第四季度实现营收 26.72-38.64 亿元，同比+35.63%-96.15%，环比-13.61%+24.94%；归母净利润 7.30-10.73 亿元，同比+21.39%-78.31%，环比-8.91%+33.80%；扣非归母净利润 6.90-10.32 亿元，同比+18.78%-77.72%，环比-13.56%+29.33%。2022 年非经常性损益约为 1.4 亿元。

新增金刚线项目进一步拓宽公司耗材领域。金刚线方面，2022 年 11 月 9 日，公司新一代金刚线生产项目正式投产，该项目分两期建设，此次投产的为第一期项目，同时公司还开发出半导体截断机、精密切片机、蓝宝石截断机等一系列金刚线切割设备。**石英坩埚方面**，公司大尺寸石英坩埚在规模和技术水平上都达到了行业领先，年产 16 万只项目持续推进，目前一期 4.8 万只已投产。**碳化硅材料方面**，公司已成功生长出 8 英寸碳化硅晶体，并建设了 6 英寸碳化硅晶体生长、切片、抛光环节的研发实验线，实验线产品已通过下游部分客户验证。**蓝宝石材料方面**，公司已成功生长出 700Kg 级蓝宝石晶体，并实现 300Kg 级及以上蓝宝石晶体的规模化量产。

单晶炉设备保持领先，半导体设备持续突破。单晶炉方面，公司单晶炉市占率行业第一，2022 年 12 月 28 日，公司第 2.5 万台单晶炉下线，公司第五代单晶炉预计 2023 年上市，最大亮点在于配置了基于开放架构的用户可编程的软件定义工艺平台，将软件开发权交给客户，助力客户在技术上持续创新。**半导体设备方面**，公司在晶体生长、切片、抛光、CVD 等环节已基本实现 8 英寸设备的全覆盖，12 英寸长晶、切片、研磨、抛光等设备已实现批量销售。

风险提示：新业务拓展不及预期；光伏下游扩产不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：“设备+材料”平台型公司，多领域取得突破+光伏高景气，我们预计公司 2022-24 年归母净利润为 27.81/37.45/46.25 亿，对应 PE 31/23/19 倍，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,811	5,961	10,180	13,822	16,860
(+/-%)	22.5%	56.4%	70.8%	35.8%	22.0%
净利润(百万元)	858	1712	2781	3745	4625
(+/-%)	34.6%	99.5%	62.5%	34.6%	23.5%
每股收益(元)	0.67	1.33	2.16	2.91	3.59
EBIT Margin	25.1%	28.5%	30.5%	30.2%	30.5%
净资产收益率 (ROE)	16.4%	25.0%	30.3%	30.2%	28.1%
市盈率 (PE)	99.8	50.1	30.8	22.9	18.5
EV/EBITDA	84.4	51.9	30.1	24.0	20.6
市净率 (PB)	16.34	12.54	9.33	6.90	5.21

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

联系人：年亚颂

0755-81981159

nianyasong@guosen.com.cn

基础数据

投资评级

买入(维持)

合理估值

收盘价

66.61 元

总市值/流通市值

87174/81979 百万元

52 周最高价/最低价

85.91/42.20 元

近 3 个月日均成交额

578.67 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《晶盛机电 (300316.SZ) -2022 年三季报点评：业绩同比增长 87%，半导体装备、耗材领域加速发展》——2022-10-25
《晶盛机电 (300316.SZ) -2022 半年报点评：业绩同比增长 101%，多领域持续取得突破》——2022-08-30
《晶盛机电 (300316.SZ) -2021 年报&2022 一季报点评：业绩高速增长，半导体设备+碳化硅打开公司新成长空间》——2022-04-28

图1: 晶盛机电 2022Q1-Q3 营收同比+86.96%



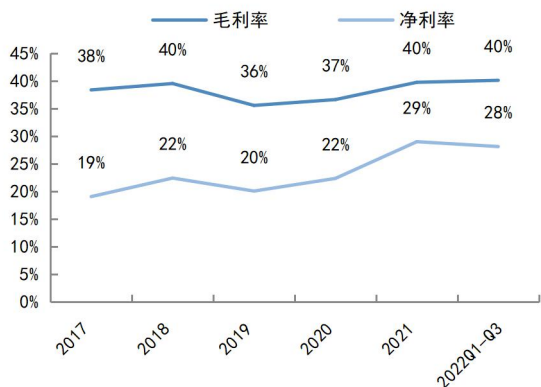
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 晶盛机电 2022Q1-Q3 年归母净利润同比+80.92%



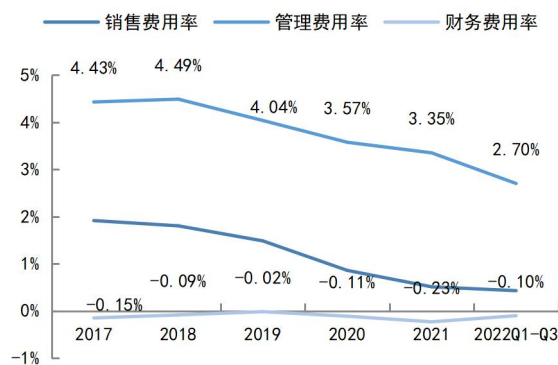
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 晶盛机电盈利能力稳定



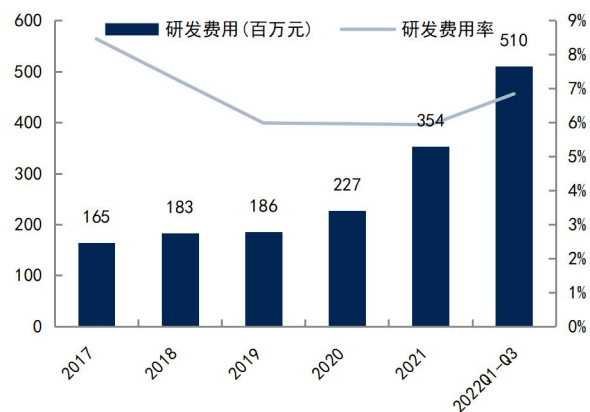
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 晶盛机电期间费用率有所下降



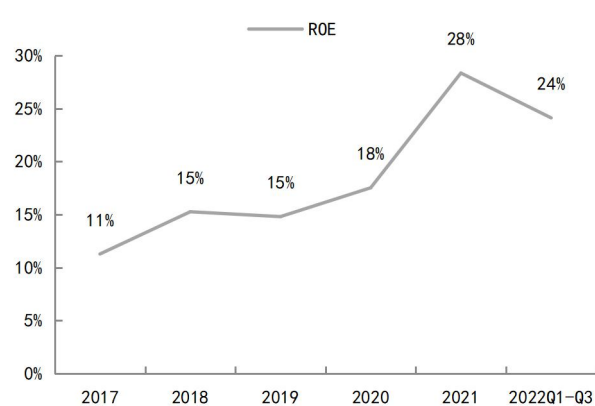
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 晶盛机电研发费用维持高位



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 晶盛机电 ROE 持续提升



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
				20A	21A	22E	23E	20A	21A	22E	23E
迈为股份	未评级	446.20	776.61	7.57	5.95	5.28	8.75	58.94	74.99	84.48	50.98
捷佳伟创	买入	117.50	409.17	1.63	2.06	2.62	3.36	72.16	57.04	44.91	35.00
奥特维	买入	217.50	335.97	1.57	3.76	6.22	9.23	138.14	57.89	34.99	23.56
							平均值	89.75	63.31	54.79	36.52
晶盛机电	买入	66.61	871.74	0.67	1.33	2.16	2.91	99.79	50.06	30.81	22.88

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系 Wind 一致预期

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	938	1867	3663	6345	9746	营业收入	3811	5961	10180	13822	16860
应收款项	1461	1689	2811	4344	4910	营业成本	2416	3593	6103	8352	10192
存货净额	2580	6051	7082	11014	13685	营业税金及附加	44	84	104	164	203
其他流动资产	2617	3127	5148	6126	7910	销售费用	33	30	49	66	76
流动资产合计	7962	13190	19160	28284	36707	管理费用	136	200	269	347	398
固定资产	1369	2101	2300	2581	2909	研发费用	227	354	548	712	855
无形资产及其他	221	246	238	229	220	财务费用	(4)	(14)	(68)	(124)	(200)
投资性房地产	122	369	369	369	369	投资收益	35	52	36	41	43
长期股权投资	824	977	1216	1453	1663	资产减值及公允价值变动	59	60	60	60	60
资产总计	10498	16884	23282	32915	41867	其他收入	(283)	(188)	(548)	(712)	(855)
短期借款及交易性金融负债	22	29	31	27	29	营业利润	998	1992	3271	4405	5440
应付款项	2775	4147	7331	10100	12192	营业外净收支	(6)	(8)	0	0	0
其他流动负债	2404	5444	6259	9839	12608	利润总额	992	1984	3271	4405	5440
流动负债合计	5201	9620	13621	19966	24829	所得税费用	140	256	491	661	816
长期借款及应付债券	11	2	2	2	2	少数股东损益	(6)	17	(1)	(1)	(1)
其他长期负债	35	146	195	252	324	归属于母公司净利润	858	1712	2781	3745	4625
长期负债合计	46	147	197	254	326	现金流量表 (百万元)					
负债合计	5247	9767	13817	20220	25155	净利润	858	1712	2781	3745	4625
少数股东权益	12	281	280	280	279	资产减值准备	40	(37)	44	18	20
股东权益	5240	6835	9184	12416	16433	折旧摊销	122	139	194	229	256
负债和股东权益总计	10498	16884	23282	32915	41867	公允价值变动损失	(59)	(60)	(60)	(60)	(60)
关键财务与估值指标						财务费用	(4)	(14)	(68)	(124)	(200)
每股收益	0.67	1.33	2.16	2.91	3.59	营运资本变动	455	31	(81)	(19)	(67)
每股红利	0.10	0.14	0.34	0.40	0.47	其它	(45)	51	(45)	(19)	(21)
每股净资产	4.08	5.31	7.14	9.65	12.77	经营活动现金流	1370	1836	2834	3894	4752
ROIC	25%	37%	56%	75%	84%	资本开支	0	(886)	(368)	(459)	(535)
ROE	16%	25%	30%	30%	28%	其它投资现金流	(195)	(91)	0	0	0
毛利率	37%	40%	40%	40%	40%	投资活动现金流	(516)	(1130)	(606)	(696)	(745)
EBIT Margin	25%	29%	31%	30%	30%	权益性融资	0	265	0	0	0
EBITDA Margin	28%	31%	32%	32%	32%	负债净变化	(25)	(9)	0	0	0
收入增长	23%	56%	71%	36%	22%	支付股利、利息	(132)	(174)	(433)	(513)	(608)
净利润增长率	35%	99%	62%	35%	23%	其它融资现金流	(185)	326	2	(3)	2
资产负债率	50%	60%	61%	62%	61%	融资活动现金流	(498)	223	(431)	(516)	(606)
息率	0.2%	0.2%	0.5%	0.6%	0.7%	现金净变动	356	928	1796	2682	3401
P/E	99.8	50.1	30.8	22.9	18.5	货币资金的期初余额	582	938	1867	3663	6345
P/B	16.3	12.5	9.3	6.9	5.2	货币资金的期末余额	938	1867	3663	6345	9746
EV/EBITDA	84.4	51.9	30.1	24.0	20.6	企业自由现金流	0	765	2386	3304	4019
						权益自由现金流	0	1081	2445	3406	4191

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032